

Il mercato azionario cinese continua a crescere e offre opportunità eccellenti agli investitori di lungo termine

In Cina, secondo Dawid Krige, gestore del fondo Banor Sicav Greater China Long Short Equity, si trovano le migliori società al mondo a prezzi sottovalutati

di Elisa Pellati

Banor Capital Limited è una società di gestione indipendente autorizzata dalla Financial Conduct Authority. Banor Capital è nata a Londra nel 2011 per iniziativa di un gruppo di professionisti che lavora in team dal 2001. Parte del gruppo costituito con le gemellate Banor SIM S.p.A. e Banor SICAV, Banor Capital si propone come partner di riferimento per clienti istituzionali e privati sviluppando e gestendo tramite Banor SICAV una gamma di prodotti dal forte valore aggiunto, nei quali sono rappresentate diverse strategie di investimento, mercati e classi patrimoniali. Gli Assets Under Influence (AUI) del gruppo Banor sono superiori a 7 miliardi di euro, di cui 3 miliardi di euro in gestione discrezionale. Banor SICAV è una struttura lussemburghese UCITS IV con sei comparti: tre fondi alternativi long/short (North America, Italy e Greater China), un comparto azionario (European Value), uno obbligazionario (Euro Bond Absolute Return) e un fondo flessibile con focus su leader di mercato (Rosemary). Da marzo 2015 Banor Capital gestisce i cinque comparti di Aristeia SICAV tra cui Enhanced Cash, un fondo per la gestione avanzata della liquidità, il fondo multi asset Global Flexible, il fondo bilanciato Chiron Total Return, New Frontiers Equity Fund, che si concentra sui mercati emergenti e Asian Alpha di ultimo lancio, fondo *long only* con focus sui mercati del Sud Est asiatico.

L'economia cinese sta continuando a crescere, trainata soprattutto dalla forza dei consumi domestici, dalle politiche di lungo termine e dall'incremento della produttività. Nei prossimi anni, secondo **Dawid Krige**, gestore del fondo Banor Sicav Greater China Long Short Equity, intervistato da MondolInvestor, la crescita del Pil della Cina potrà raggiungere il 5% e il mercato azionario offrirà eccellenti opportunità agli investitori di lungo periodo. Per quanto riguarda la gestione, Krige rivela di mantenere un approccio *value* e di investire solamente in società ben conosciute, con un'ottica di lungo termine.

Con la recente visita di Donald Trump in Cina, vede dei cambiamenti nello scenario dell'economia e delle società cinesi? Perché?

Oggi in Cina possiamo trovare le migliori società al mondo a prezzi interessanti. Non vediamo nessun cambiamento di cui preoccuparsi: il trend dei consumi domestici in Cina è un processo che si evolverà negli anni e non è legato né al Presidente Trump né ad altre influenze esterne al Paese. Le linee guida emerse nel corso dell'ultimo Congresso del Partito Comunista di ottobre favoriranno i consumi interni mentre la lotta alla corruzione garantirà una maggiore sostenibilità del sistema.

Crede che la crescita del Prodotto interno lordo in Cina rimarrà stabile il prossimo anno? Quali potrebbero essere le eventuali minacce di un rallentamento?

Crediamo che nei prossimi anni la crescita del Pil cinese possa raggiungere il 5%. Questo risultato sarà guidato prevalentemente dai consumi domestici (che oggi costituiscono i 2/3 della crescita del

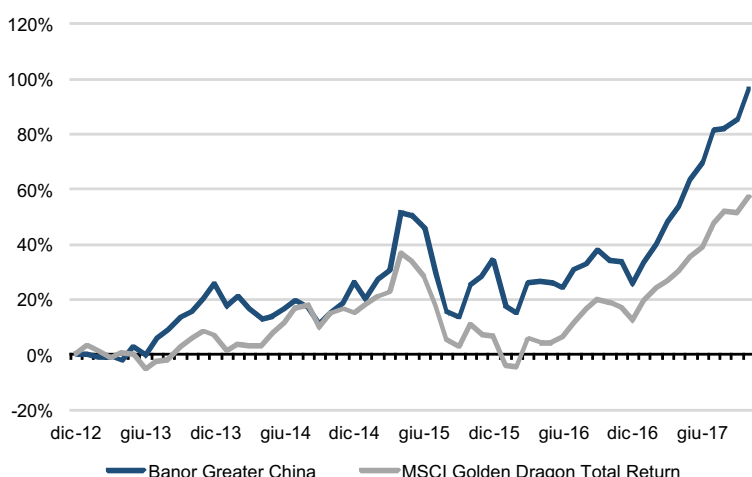
Prodotto interno lordo cinese), dalle politiche di lungo termine (come quelle sull'urbanizzazione) e dall'incremento della produttività.

Può descrivere la strategia e il processo di investimento del fondo Banor Sicav Greater China Long Short Equity?

In Banor siamo investitori *value*: questo vuol dire che per prima cosa investiamo solo su aziende che conosciamo molto bene. Inoltre, la strategia di investimento del fondo Banor Sicav Greater China Long Short Equity è di tipo Long/short. Questo vuol dire che acquistiamo aziende di alta qualità quando il mercato ne sottostima il valore e le capacità di crescita e scommettiamo al ribasso, sperando che scendano di prezzo, su società sopravvalutate e di bassa qualità. Il mercato cinese si presta benissimo alla nostra strategia: oltre alle società di grande qualità ci sono anche realtà senza futuro e spesso fraudolente che abbiamo imparato a riconoscere grazie alla nostra analisi approfondita dei fondamentali e al nostro lavoro sul campo. Quello che ci distingue maggiormente dagli altri fondi cinesi è proprio questo: i giorni che io ed i miei analisi passiamo a visitare gli stabilimenti, i fornitori e i clienti delle aziende in cui vogliamo investire per assicurarci che non siano frodi. Infine, l'aver creduto in aziende con utili in forte aumento e l'aver puntato sulla crescita dei consumi domestici in Cina sono sicuramente i due fattori che hanno consentito di generare performance per oltre il 67% Ytd (dati al 24 novembre 2017) con il nostro fondo Banor Greater China. Il mercato ha premiato il nostro acume.

Quali sono i fattori che potrebbero

L'ANDAMENTO DEL FONDO BANOR SICAV GREATER CHINA LONG SHORT EQUITY



Dati riferiti alla classe S in Usd e aggiornati al 31 ottobre 2017.
Fonte: Banor Capital

grafico 1

risultare favorevoli alla vostra strategia nei prossimi mesi? E quali i maggiori rischi che vedete all'orizzonte?

Non sappiamo cosa succederà nei prossimi mesi ma data la qualità, il potenziale di crescita e le valutazioni delle società in cui investiamo restiamo molto ottimisti su un orizzonte temporale di almeno 3/5 anni. Crediamo che la Cina dovrebbe diventare un polo di riferimento per tutti gli investitori considerando il suo peso politico ed economico. I mercati azionari cinesi sono notoriamente molto volatili e non penso che in futuro possano esserci cambiamenti in tal senso. Tuttavia, il rischio volatilità per noi non costituisce un problema di per sé perché siamo degli investitori di lungo periodo e cerchiamo di sfruttare la volatilità (e i dislocamenti di prezzi che ne conseguono) a nostro favore. Nel medio termine, terremo d'occhio l'indebitamento del Paese. Il rischio che, invece, ravvisiamo sul lungo periodo è quello legato all'incertezza e all'instabilità derivanti dal lento (ma positivo e inevitabile) processo di maturazione del Paese verso un sistema fondato sul pieno riconoscimento dei diritti civili e sociali.

Quali crede che siano i settori con le migliori opportunità? Può fornirci qualche esempio?

Oggi in Cina non ci sono molte aziende leader nei propri settori a livello globale.

Le più grandi eccezioni le vediamo nel settore Internet e in riferimento ad alcuni beni di consumo. Beni di consumo, servizi internet e sanità, sono i settori che cresceranno di più grazie al traino derivante dall'aumento dei salari che lieviteranno del 10% annuo. In Banor ci concentriamo su aziende leader dei propri settori. Ad esempio, attualmente il fondo Banor Greater China ha un'esposizione del 40% su aziende cinesi leader nei consumi discrezionali, come l'azienda di liquori Kweichow Moutai, che ha oltre 400 anni di storia ed è oggi la più grande società produttrice di liquori al mondo. Inoltre, abbiamo circa il 40% di esposizione su aziende leader del settore internet cinese come Alibaba e Tencent che sono tra i migliori al mondo nella loro categoria. La restante esposizione è più diversificata e include aziende operanti nel settore della sanità, della gestione del risparmio e del turismo.

Come individuate le società da inserire nella parte long o short del vostro portafoglio?

La maggior parte delle nostre idee sono generate attraverso l'attività di analisi e di ricerca dei fondamentali che effettuiamo internamente, dall'incontro con esperti di settore e con il management delle aziende oltre che dalle visite in loco. Dobbiamo dimostrare di avere molta pazienza: pazienza di attendere il momento in cui il mercato ci offre buone opportunità di acquisto su specifiche società e pazienza di aspettare che, una volta acquistati determinati titoli ad un ottimo prezzo, il loro valore intrinseco venga riconosciuto anche da altri.

I mercati emergenti hanno performato meglio dei Paesi sviluppati negli ultimi mesi. Cosa ne pensa? Crede che continueranno ad offrire buone opportunità?

Certo che lo crediamo. A differenza dei mercati sviluppati, che stanno raggiungendo i massimi storici, molti mercati emergenti hanno ancora molta strada da fare. Il mercato azionario cinese, ad esempio, è inferiore del 30% circa rispetto al picco del 2007 e offre agli investitori di lungo termine un valore eccellente.